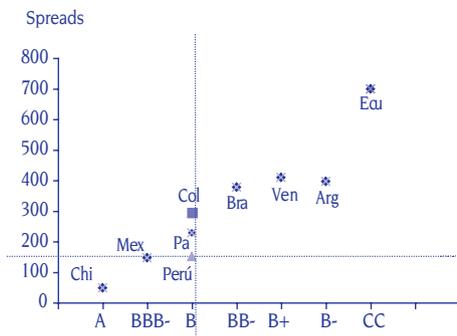


**RECUADRO 3**

**CALIFICACIÓN DE RIESGO Y SPREADS DE BONOS SOBERANOS**

El spread de los bonos soberanos de Perú ha venido reduciéndose paulatinamente. En diciembre de 2004, el spread del EMBI+ de Perú se ubicaba en 220 puntos básicos (pbs) y en la actualidad se ubica en 169 pbs, habiendo alcanzado un mínimo de 145 pbs el día 17 de agosto.

**Calificación de riesgo país y spreads**



Si bien la reducción de los spreads es una tendencia regional favorecida por los altos niveles de liquidez internacional y la mejor situación macroeconómica de la región, hay que destacar que la reducción registrada en el spread de Perú es mayor que el de las economías de América Latina. Su nivel actual es similar al de México (a quien las agencias calificadoras de riesgo le otorgan el grado de inversión) y es significativamente más bajo que el de otros países que actualmente tienen una calificación de riesgo similar a la de Perú.

Así, al 31 de agosto, el spread de Perú se ubicaba en 169 pbs, mientras que el spread de México en 152 pbs. Asimismo el spread de Perú es menor que el de aquellos países con una calificación de riesgo similar como Colombia (a quien Moodys otorga incluso una calificación mayor) y Brasil cuyos spreads alcanzan a 309 y 413 pbs, respectivamente.

La percepción favorable sobre la economía peruana se sustenta en las perspectivas positivas de crecimiento, las bajas tasas de inflación, la evolución favorable de las cuentas externas, la paulatina desdolarización de la economía, el bajo déficit fiscal y el desarrollo del mercado doméstico de deuda pública. Este último se ha fortalecido recientemente con las operaciones de canje de deuda interna en dólares por deuda en soles y el reperfilamiento de deuda con el Club de París. Estas operaciones mostraron la capacidad del Estado Peruano de emitir deuda en moneda nacional en montos significativos, a plazos largos y con preferencia del mercado por tasas nominales.

El canje de deuda interna consistió en el rescate de bonos en dólares (US\$ 262 millones) otorgando a cambio bonos en soles (S/. 851 millones), entre los cuales destacó un bono a 10 años. Para la sustitución de deuda externa, se realizaron subastas que incluyeron un bono a 12 años (S/. 1 500 millones), un bono a 15 años (S/. 1 050 millones) y un bono a 11 años (S/. 69 millones), cuyos recursos fueron destinados al pago adelantado de la deuda con el Club de París. Como resultado de estas operaciones, el plazo promedio del stock de deuda pública interna se incrementó de 5,9 años a 8,9 años.

Los factores mencionados contribuyen a reducir los riesgos de la economía. En este contexto, Standard & Poor's mejoró en julio de este año la perspectiva (outlook) de la calificación de riesgo país (de estable a positiva) y ha señalado que de mantenerse el manejo macroeconómico prudente, podríamos mejorar la calificación acercándonos con ello al grado de inversión.